

B
LUE BOOK OF FINANCE

金融
蓝皮
书

中国金融发展报告

No.1 (2004)

China: Banking and Financial Market Development



主 编/李 扬

副主编/王国刚 王松奇

社会科学文献出版社
Social Sciences Academic Press (China)

B

LUE BOOK OF FINANCE

金融蓝皮书

中国金融发展报告

No. 1 (2004)

**China: Banking and Financial Market
Development**

主 编 李 扬

副主编 王国刚 王松奇

社会科学文献出版社

Social Sciences Academic Press (China)

主 编 / 李 扬
副 主 编 / 王国刚 王松奇

出 版 人 / 谢寿光
出 版 者 / 社会科学文献出版社
地 址 / 北京市东城区先晓胡同 10 号
邮政编码 / 100005
网 址 / <http://www.ssdph.com.cn>
责任部门 / 财经与管理图书事业部
(010) 65286768
策划编辑 / 周 丽
责任编辑 / 陆 辉 周 丽
责任印制 / 盖永东

总 经 销 / 社会科学文献出版社发行部
(010) 65139961 65139963
经 销 / 各地书店
读者服务 / 客户服务中心
(010) 65285539
法律顾问 / 北京建元律师事务所
排 版 / 北京中文天地文化艺术有限公司
印 刷 / 北京季蜂印刷有限公司

开 本 / 787×1092 毫米 1/16 开
印 张 / 36.25
字 数 / 397 千字
版 次 / 2004 年 10 月第 1 版
印 次 / 2004 年 10 月第 1 次印刷

书 号 / ISBN 7-80149-955-7/F·037
定 价 / 68.00 元 (含光盘)

本书如有破损、缺页、装订错误，
请与本社客户服务中心联系更换



版权所有 翻印必究

前 言

为了集中、系统、全面、连续地反映中国金融发展与金融改革的最新进展，展示中国金融理论研究的最新成果，中国社会科学院金融研究所决定从 2004 年开始，定期编写若干种年鉴性出版物。《中国金融发展报告》（以下简称《报告》）便是此类系列出版物的一种；《报告（2004）》则是这个报告系列的第一部。

每年的《报告》均包含一份年度报告和四份季度报告，其中，年度报告由出版社正式出版发行，季度报告则在金融研究所的网站上刊出。我们给《报告》的定位是“记载事实”和“如实评论”。因此，资料翔实、系统、全面、权威，概念和分析框架符合学术规范，体例与国际惯例接轨，是我们努力达到的基本要求。

年度《报告》由三大部分内容构成。第一部分为金融运行分析，其要旨在于提供实证资料。我们将从货币政策、金融部门（由于内容庞杂，它又被细分为“银行业”和“其他金融机构”两个亚类）、金融市场、国际收支、国际金融市场等方面，系统记载当年中国金融业发展与改革的事实，并给予简要的评述。第二部分为经济运行分析，其要旨亦在于记载事实。一方面，我们将主要从储蓄、投资、消费、进出口、物价、收入、财政收支等角度，总结当年宏观经济运行的状况；另一方面，我们还将选取若干重点产业，对它们的现状及未来发展进行分析。第三部分是专题分析。我们将围绕一段时期以来在宏观经济、货币政策、金融监管、金融市场和国际金融等领域中发生的热点问题和重大事件，组织一些论文展开较系统的理论分析。这些文章的绝大多数由金融研究所的研究人员完成，但是，文中的观点由各位作者负责。

《报告（2004）》是金融研究所的集体研究成果。整个项目由李扬、王国刚、王松奇负责；李扬负责统编定稿。为报告提供初稿的

研究人员（按姓氏笔画）有：王国刚、王松奇、尹中立、刘华、刘菲、刘煜辉、李扬、李薇、李连三、杜焱、余维彬、张生会、阮健弘、周茂清、易宪容、杨涛、郭金龙、姚枝仲、胡滨、高占军、袁玉平、徐义国、殷剑峰、曹红辉、黄瑜琴、彭兴韵、曾刚。刘戈平、罗滢、赵一新对报告的初稿进行了编辑加工。

我们期盼着任何建设性的批评。

中国社会科学院金融研究所

李扬

2004年6月

目 录

第一部分 金融运行分析

一 货币政策	3
(一) 货币供应：总量与结构	3
(二) 基础货币及其调控	5
(三) 信贷：总量及其结构	6
(四) 货币市场	9
(五) 外汇储备与外汇市场	13
(六) 货币政策操作	14
[附录] 2002 年中国资金流量分析	19
二 金融部门：银行业	26
(一) 概况	26
(二) 国有商业银行	35
(三) 股份制商业银行	42
(四) 政策性银行	46
(五) 城市商业银行	47
(六) 农村信用社与农村商业银行	48
(七) 外资金融机构	49
(八) 邮政储蓄	50

目	三 金融部门：其他金融机构	52
录	(一) 证券业	52
	(二) 基金业	59
	[附录 1] 中国社会科学院金融研究所 (IFB) 封闭式 基金星级评定	75
	[附录 2] 中国社会科学院金融研究所 (IFB) 开放式 基金评定	76
	[附录 3] 2003 年中国证券投资基金业大事记	77
	(三) 保险业	78
	(四) 信托业	91
	四 金融市场	107
	(一) 同业拆借市场	107
	(二) 银行间回购市场	131
2	(三) 债券市场	153
	(四) 股票市场	180
	五 国际收支	201
	(一) 总体形势	201
	(二) 商品和服务贸易	202
	(三) 要素收入	204
	(四) 外商直接投资	206
	(五) 证券投资和其他投资	208
	(六) 外债	210
	(七) 外汇储备的变化	211
	六 国际金融形势	213
	(一) 主要经济体的经济与金融发展	213
	(二) 主要货币的汇率变动	229
	(三) 国际资本市场和金融衍生市场的发展	235
	(四) 国际金融合作的新进展：亚洲债券市场	247

第二部分 经济运行分析

七	经济形势分析	259
	(一) 经济运行的特点	259
	(二) 投资快速增长: 原因和问题	265
	(三) 消费的变化	269
	(四) 物价的变动	272
	(五) 2003 年宏观经济形势: 冷与热的争论	275
八	行业分析	278
	(一) 电力能源行业分析	278
	(二) 钢铁行业分析	284
	(三) 汽车工业	291
	(四) 粮食形势分析	297
	(五) 房地产业	304

3

第三部分 专题分析

九	宏观经济	317
	中国宏观经济: 形势分析及政策选择	317
	中国的高投资率问题	331
	中国的消费信贷、信用约束与经济增长	347
	中国国库制度: 改革及其金融效应	362
十	货币政策	375
	货币稳定、金融稳定与货币政策	375
	中国货币供应的内生性及其影响	383
	金融机构业务活动与货币政策和货币需求	392
	利率市场化: 理论与中国的实践	404

目	理顺利率体系，健全利率形成机制	415
录	十一 金融市场	438
	中国多层次资本市场体系的建立	438
	中国票据市场发展分析	455
	中国建设金融中心的若干问题	470
	中国保险业：机遇与挑战并存	479
	十二 国际金融	487
	中国经济发展的地缘战略与东亚经济一体化	487
	亚洲债券市场：通过开放与合作实现区域 金融稳定的路径	499
	深圳与香港间地下金融市场分析	516
	经济全球化与发展中国家国际储备管理	526
	十三 金融监管	
	“银行业三法”的制定与修改及对中国银行业的影响	549

CONTENTS

Part I Financial Developments

1	Monetary Policy	3
2	Financial Sector: Banking Industry	26
3	Financial Sector: Other Financial Institutions	52
4	Financial Markets	107
5	Balance of Payment	201
6	International Finance	213

Part II Economic Developments

7	Macro-economy	259
8	Some Industries	278

Part III Special Features

9	Macro-economy	317
	China's Macro-economy: Status and Feasible Policies	317
	On High Investment Ratio in Rapid urbanizations	331

Consumption Credit, Credit Constraints and Economic Growth	347
China's Treasury System: Reform and Macro-financial Effect	362
10 Monetary Policy	375
Monetary Stability, Financial Stability and Monetary Policy	375
China: Endogeneity of Money Supply and it's Impacts on Economy	383
Behavior of Financial Institutions, Monetary Policy and Demand of Money	392
Marketization of Interest Rate: Theory and Practice in China	404
Improvement of Interest Rate System and its Formation Mechanism	415
11 Financial Markets	438
On Establishment of Multi-layers Capital Markets	438
Development of Commercial Papers Market in China	455
On Establishment of Financial Centers in China	470
Insurance Industry in China's: Opportunities and Challenges	479
12 International Finance	487
Geo-strategy of Economic Development in China and Integration of East Asia Economy	487

Asian-Bond Market: a Path to Financial Stability through Openness and Cooperation	499
Underground Financial Markets between Shenzhen and Hong Kong	516
Globalization and International Reserve Management in Developing Countries	526
 13 Financial Supervision	
Revision of Three Banking Laws and the Impacts on China's Banking Industry	549

第一部分

金融运行分析

一 货币政策

(一) 货币供应：总量与结构

相对于2002年货币供应量增长率的较大波动而言,2003年中国货币供应量的增长则要平稳得多(图1-1)。2003年上半年,各个层次的货币供应量承接了2002年下半年以来的变动态势,均呈快速增长势头。自2003年9月份提高法定存款准备金率以及在监管当局的其他窗口指导下的政策影响下,第四季度的货币供应增长率逐步下降,但年末狭义货币供应量 M_1 总量还是达到了84118.81亿元,同比增长了18.67%,广义货币供应量 M_2 的余额达到了219226.81亿元,同比增长20.03%。这是自1997年以来中国货币供应增长率最快的一年。货币供应量的快速增长,使中国经济基本摆脱了自1997年以来的通货紧缩的困扰,为2003年实现9.1%的GDP增长率发挥了重要作用。但是,由于局部经济过热的迹象日益昭显,货币供应的快速增长又成为社会各界热烈讨论的焦点之一。

2003年货币供应的流动性结构的起伏变动较大。详见图1-2

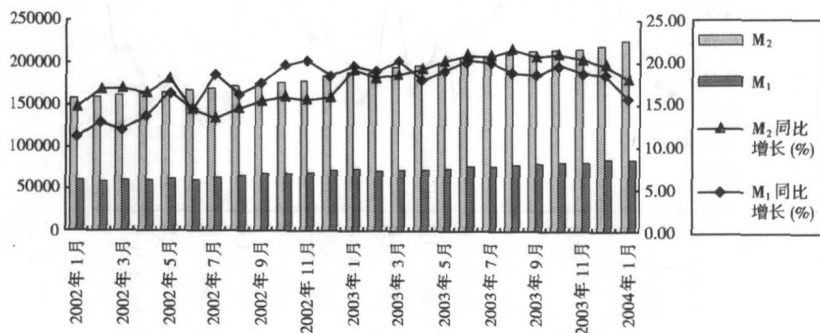


图 1-1 中国的货币供应：总量及增长率 (2002~2003 年)

和图 1-3。上半年, M_0/M_2 的比率不断下降, 直到 7 月份以后, 该比率才出现较为稳定的态势。与 M_0/M_2 的变化不同, 狭义货币 M_1 与广义货币 M_2 之比在上半年经历下降之后, 下半年则出现了上升之势。显然, M_1/M_2 比率的变化与 2003 年的物价水平波动基本一致, 这说明, 至少在短期内, 我们仍然可以将 M_1/M_2 这种货币流动

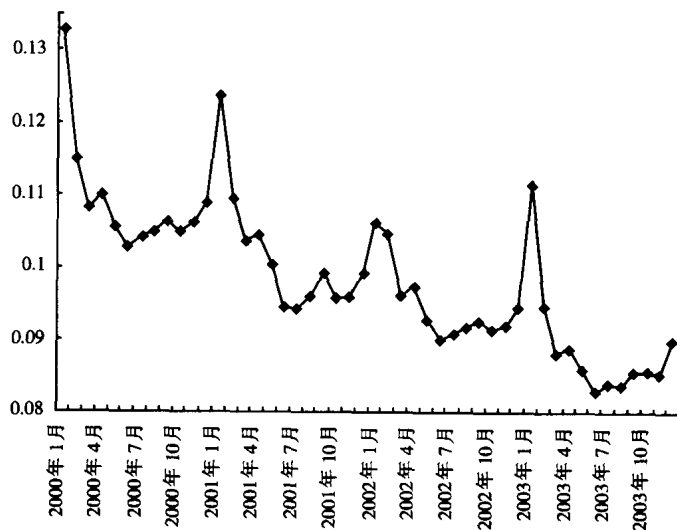


图 1-2 中国货币供应的流动性 (M_0/M_2)

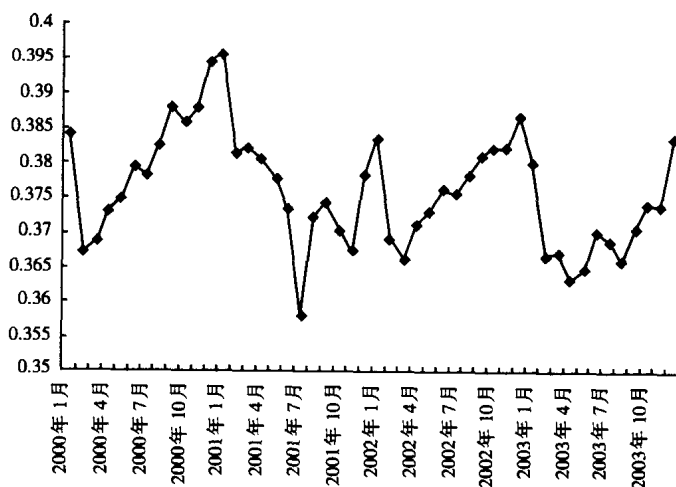


图 1-3 中国货币供应的流动性 (M_1/M_2)

性的变动作为判断未来物价走势的一个重要监测指标。但是，流通中现金 M_0 与广义货币 M_2 之比在年内保持在较低水平，这一现象值得分析。大致看来，通过银行卡来实现的交易占总交易的比重越来越高，银行承兑汇票的迅速发展，构成现钞支付比重逐步降低的两个主要原因。这表明，在今后， M_0 的变化对物价、从而对经济增长的影响会越来越小。

(二) 基础货币及其调控

2003 年底，基础货币供给总额为 43798.52 亿元，较年初第一季度的 36102.64 亿元增长了 7695.88 亿元。2003 年基础货币供给的主要渠道依然是外汇占款，年底，外汇占款余额达到了近 3 万亿元之巨。由于在 2003 年底时，政府将 450 亿美元的外汇储备用作了对建行和中行的注资，使得货币当局资产负债表中的其他资产项在第四季度增加了 3000 多亿元。综合起来考虑，2003 年通过结售汇而投放的基础货币达到了 8000 多亿元。相对于外汇占款而言，中央银行对存款货币银行的再贷款只增加了 1000 亿元左右。中央银行资产负债的详细变化可见表 1-1。

5

表 1-1 货币当局资产负债表 (2003 年)

单位：亿元

	2003 年 3 月	2003 年 6 月	2003 年 9 月	2003 年 12 月
国外资产	25222.19	27151.36	29944.86	31141.85
外 汇	24062.32	25983.47	28670.20	29841.80
货币黄金	337.24	337.24	337.24	337.24
其他国外资产	822.63	830.65	937.42	962.81
对政府债权	2863.79	3007.23	3058.59	2901.02
对存款货币银行债权	9548.71	9626.68	10685.69	10619.47
对特定存款机构债权	2270.66	1773.03	1664.29	1363.34
对其他金融机构债权	7268.43	7283.76	7284.11	7255.95
对非金融机构债权	206.57	206.49	206.38	206.25
其他资产	5426.82	5242.11	5104.64	8516.19
资产总额	52807.17	54290.66	57948.56	62004.06
货币发行	18675.97	18485.14	19987.97	21240.48
金融机构存款	17426.67	16323.71	17944.84	22558.04
非金融机构存款	8008.67	8397.11	8797.59	9042.84